INDICE

ECONOMI
VOLUMEN III N.5 JUN

La Economía Peruana en 1979.

JAVIER IGUIÑIZ, IVAN RIVERA *

I. INTRODUCCION

Durante 1979 el Producto Bruto Interno creció en 3.8o/o (ver Cuadro I-1), aunque por debajo del promedio 1950-76 (5.1o/o anual). Esta tasa expresa una ruptura con la tendencia descendente observada los dos años anteriores. Los sectores que mostraron mayor dinamismo fueron: Pesca (7.7o/o); Minería (11.7o/o) y Manufactura (4.0o/o). Esta rápida recuperación está estrechamente ligada al incremento de las exportaciones el cual, en el caso de la Minería, se explica básicamente por la mejora de los precios internacionales de algunos productos de ese sector. A pesar de la elevación simultánea de las importaciones se logró un saldo positivo en la Banca Comercial de $ 1,383.5 millones, hecho que explica en buena parte la rápida recuperación de las reservas internacionales. Esta recuperación a su vez, favoreció un incremento de la masa monetaria superior al previsto en las proyecciones oficiales. La inflación se mantuvo a una alta tasa (67.7o/o). superior al 40o/o proyectado pero menor a la registrada en 1978.

El ritmo de las devaluaciones disminuyó en forma importante, reduciéndose su impacto sobre los precios internos. Las cuentas del Gobierno especialmente en lo referente al ingreso, reflejan también con bastante nitidez el impacto de la elevación de la exportaciones.

Por otro lado, la remuneraciones, al no alcanzar el ritmo de crecimiento del índice de precios, continuaron experimentando un deterioro real. Las cifras disponibles muestran que, en lo referente al sector privado, el deterioro fue más acentuado en los sueldos (–7.5o/o) que en los salarios (–1.6o/o).

---

* Javier Iguíñiz es Jefe del Departamento de Economía en la Universidad Católica e Iván Rivera es profesor en el mismo Departamento. Ambos son asiduos colaboradores de *Economía*.

CUADRO I-1

Indicadores de la Evolución Económica 1975-1979

	1975	1976	1977	1978*	1979*
Producto Bruto Interno Real (Tasa de crecimiento anual)	3.3	3.0	–1.2	–1.8	3,8
Tasa de Inflación Promedio (Precios al consumidor en Lima)	23.64	33.48	38.05	57.85	67.7
Tasa de Devaluación (Promedio Anual)	1.2	30.8	51.5	82.6	27.5
Déficit Económico de Gobierno Central/PBI (Porcentaje)	5.5	6.3	7.5	5.1	1.4
Balanza Comercial (millones de dólares)	– 1,099.3	– 740.5	–438.4	340.2	1,383.5
Reservas Internacionales Netas (millones de dólares al 31 de Dic.)	115.8	– 751.8	– 1,100.9	– 1,025.0	553.9

Fuente: *Banco Central de Reserva del Perú, Instituto Nacional de Planificación, Oficina Nac. de Estadística*
* Preliminar.

El ahorro interno como porcentaje del PBI pasó de 11.0o/o en 1978 a un nivel de 17.7o/o en 1979 (alcanzando su nivel más alto desde 1972). La Inversión Bruta Interna como porcentaje del PBI, después de venir decayendo desde 1975 (20.8o/o) hasta 1978 (12.5o/o), pasó a 13.5o/o. (Ver otras magnitudes relacionadas en Cuadro I-2).

Las exportaciones aumentaron en 79.1o/o durante 1979; el incremento en las exportaciones de petróleo y productos mineros representó 67.7o/o del incremento total. Las exportaciones no tradicionales aumentaron su participación en el total exportado de 17o/o a 20o/o entre 1978 y 1979. El crecimiento de las exportaciones no tradicionales explican el 24.1o/o de la expansión total de las exportaciones. En general, es este desarrollo el que ha adelantado la recuperación de la producción en el país.

En las siguientes partes detallamos y ampliamos lo indicado en los párrafos anteriores.

CUADRO I-2

Producto Bruto Interno por tipo de gasto 1976-1979
(Miles de Millones de soles de 1970)

	1976	1977	1978[1]	1979[1]	Tasa anual de crecimiento 1979
Gasto de Consumo Privado	238.7	234.6	221.5	222.9	0.6
Gasto de Consumo Público	42.8	47.0	39.6	36.6	–7.5
Inversión Bruta Interna	57.9	44.9	39.2	44.6	13.7
Inversión Bruta Fija	53.9	43.4	37.7	43.9	16.4
Pública	26.7	19.5	16.2	19.1	18.1
Privada	27.2	23.8	21.4	24.7	15.1
Variación de Existencias	4.0	1.5	1.5	0.7	–53.3
Exportaciones	37.1	42.1	48.8	60.9	24.8
Importaciones	53.1	49.0	35.3	39.3	11.2
Producto Bruto Interno	323.5	319.7	313.9	325.8	3.8

Fuente: *Banco Central de Reserva del Perú.* doc. int.
1 Preliminares.

II. EVOLUCION DE LA PRODUCCION INTERNA

En 1979 el PBI real crece a una tasa de 3.8o/o. El mayor incremento relativo de la producción ha ocurrido en el sector Minería con 11.7o/o anual y en Pesca con 7.7o/o anual. Son menores pero positivas las tasas de crecimiento de Agricultura, Manufactura y Construcción. (Ver Cuadro II-1).

A. Sector Agropecuario

El sector en su conjunto tuvo un crecimiento de 2.7o/o durante 1979. (Ver Cuadro II-2). La producción pecuaria evidenció signos de estancamiento, consecuencia de la contracción de sus componentes principales como son la carne de ave y la carne de vacuno que decrecieron durante 1979 en 0.2 y 2.7o/o respectivamente. La tasa global del sub-sector fue de –1.0o/o.

En el sector agrícola, la regularización de las lluvias en la Costa Norte del país permitió la rápida recuperación de parte de la producción que venía siendo afectada por una prolongada sequía. En el caso del arroz, la producción aumentó en 19.2o/o pero no se logró autoabastecimiento; en el caso del algodón el aumento fue del 29.9o/o y en el del maíz amarillo duro, 17o/o (ligado a la producción de alimentos balanceados). Por otro lado, el maíz amiláceo siguió contrayéndose, esta vez a una tasa de 15.4o/o; por su parte el trigo se mantiene en su ya prolongada contracción –5.88 en 1977, –6.25 en 1978 y –7.2 en 1979.

La producción de la caña de azúcar experimentó también una fuerte contracción (–11.7o/o). Por la estacionalidad del agua, fue uno de los más afectados por la gran sequía, traduciéndose ésta en menor hectareaje sembrado y en el menor rendimiento por hectárea.

El sub-sector agrícola arrojó finalmente, una tasa de crecimiento positiva de 4.9o/o durante 1979.

CUADRO II-1

Producto Bruto Interno Real por sectores productivos 1975-1979
(Miles de Millones de soles de 1970)

	1975	1976	1977	1978[1]	1979[1]	1979/1978 Variación o/o
Agricultura	39.816	41.130	41.130	39.896	41.125	3.1
Pesca	2.623	3.145	2.972	3.867	4.165	7.7
Minería	18.734	20.401	25.952	29.456	32.902	11.7
Manufactura	80.582	83.966	78.508	76.859	79.933	4.0
Construcción	18.603	18.082	16.690	14.003	14.521	3.7
Gobierno	24.114	24.596	25.285	25.159	25.033	– 0.5
Otros	129.557	132.239	129.192	124.743	128.159	2.7
Producto Bruto Interno	314.029	323.559	319.729	313.983	325.838	3.8

1 Preliminares
Fuente: : *B.C.R.*, doc. int.

CUADRO II-2

Producción Agropecuaria 1978-1979
(Miles de T.M.)

PRODUCCION AGRICOLA	1978	1979	Variación 1979/78*
Papa	1,713.0	1,715.6	0.2
Arroz	467.8	557.5	19.2
Algodón rama	187.2	243.2	29.9
Maíz amarillo duro	367.5	430.0	17.0
Maíz amiláceo	255.7	216.3	–15.4
Caña de azúcar	7,970.2	7,034.2	–11.7
Trigo	112.5	104.4	–7.2
Frejol	42.2	42.3	0.2
Soya	4.5	7.1	57.6
Sorgo	52.0	53.9	3.6
Café	82.9	103.8	25.2
Otros			0.6
TOTAL			4.9
PRODUCCION PECUARIA			
Carne de ave	118.6	118.4	–0.2
Carne de vacuno	89.0	86.6	–2.7
Carne de porcino	53.0	52.5	–0.9
Carne de ovino	22.5	22.7	0.9
Leche fresca	822.0	824.0	0.2
Huevos	58.0	55.3	–4.6
Otros			–0.5
TOTAL			–1.0
TOTAL AGROPECUARIO			3.1

Fuente: *Ministerio de Agricultura y Alimentación.* Doc. Int., preliminar.
* (Precios al productor 1970).

B. *Sector Pesquero*

La extracción total de especies hidrobiológicas durante 1979 mostró un incremento de 7.7o/o respecto a 1978, año en que creció en 23.4o/o. (ver Cuadro II-3). El comportamiento de la producción para Consumo Humano Directo y la de Consumo Humano Indirecto evidenciaron pautas diferentes a las seguidas durante 1978; mientras que durante 1979 la primera creció a una tasa de 14.48o/o y la segunda decreció en 1.17o/o, en 1978 las tasas de crecimiento fueron de 15.6o/o y 34.5o/o respectivamente.

La captura de anchoveta a pesar de la veda que la afectó durante el 4to. trimestre del año, logró un crecimiento de 14.8o/o respecto a 1978. El factor que influye en el débil crecimiento de la extracción para consumo indirecto es la contracción en 8.9o/o de la pesca en otras especies.

La expansión en la extracción para Consumo Humano Directo se explica básicamente por la expansión en el desembarque de pescado para secado y salado (123.3o/o) y para enlatado (32.1o/o), mientras que el desembarque para fresco mostró un débil crecimiento de 1.15o/o respecto a 1978.

En resumen, el sector mostró una evolución favorable debido sobre todo al repunte en la captura para Consumo Humano Directo, siendo los productos ligados a la industria conservera, seco-salados y congelado de pescado cuyas exportaciones se incrementaron, los que explican dicho dinamismo.

C *Sector Minero*

Durante 1979, la producción del sector Minero ha mantenido básicamente su dinamismo anterior. El crecimiento de la producción del sector fue de 11.7o/o, (ver Cuadro II-4), siendo la elevación de la producción de petróleo en 27.0o/o el rasgo más llamativo. La producción minero-metálica en su conjunto aumentó en 6.3o/o, siendo sus componentes más dinámicos el zinc (8o/o) y el cobre (6.9o/o).

CUADRO II-3

Producción Pesquera 1978-1979
(miles de TMB)

	1978	1979	Variación o/o* 1979/1978
CONSUMO HUMANO INDIRECTO			–1.17
Anchoveta	1,187.0	1,362.7	14.80
Otras especies	1,624.5	1,480.2	–8.89
CONSUMO HUMANO DIRECTO			14.48
Pescado fresco	176.0	178.0	1.15
Pescado congelado	190.7	208.8	9.50
Pescado en conservas	237.7	314.1	32.09
Pescado seco-salado	14.3	31.9	123.29
TOTAL			7.7

FUENTE: ***Ministerio de Pesquería*** Doc. interno preliminar.
* (Millones de soles de 1970).

Los mayores niveles de producción minero-metalúrgicca alcanzados en 1979 se deben al mayor número de días laborados y a una ligera mejora en la utilización de la capacidad instalada. En relación con el primer factor, el número de horas-hombre perdidas pasó de 5'749,912 en 1978 a 1'141,743 en 1979.

En el incremento de la producción de cobre colaboró el que las operaciones en Cerro Verde llegasen a su capacidad máxima. En el caso del hierro, la capacidad productiva sigue sin ser utilizada a plenitud debido a la permanencia de problemas de comercialización.

En lo referente a la producción petrolera, la mayor expansión ocurrió en los yacimientos de la Selva (40.7o/o). En la Costa del país la extracción aumentó en 10.8o/o.

Mientras que en 1977 el volumen producido llegó a 91,153 barriles diarios, en 1978 alcanzó los 150,880 barriles diarios. En 1979 el volumen diario producido fue de 191,707 barriles.

D. Sector Manufacturero

Luego de dos años de contracción productivia, en 1979 la producción industrial logró una tasa de crecimiento positiva de 4.0o/o (ver Cuadro II-5). El dinamismo provino mayoritariamente de las empresas y ramas productoras de artículos para la exportación. Destaca en este sentido el crecimiento de la producción textil (9.9o/o).

CUADRO II-4

Producción Minera 1976-1979
(miles de unidades)

		1976	1977	1978	1979	Variacióno/o* 1979/1978
Cobre	TMF	231	336	366	397	8.3
Plata	KgF	1,240	1,239	1,280	1,335	4.3
Plomo	TMF	176	178	183	183	0.3
Zinc	TMF	457	477	457	484	5.8
Hierro	TMF	3138	4,033	3,275	3,622	10.6
Petróleo crudo	Barr.	27,965	33,271	55,060	69,952	27.0
TOTAL						11.7

Fuente: Ministerio de Energía y Minas, Doc. int. preliminar.
* (Millones de soles constantes de 1970).

La retracción del mercado interno continúa en lo esencial, aunque la demanda por algunos productos muestra algún dinamismo. Así, se nota que mientras la producción de alimentos desciende a una tasa de 9.4o/o y la de calzado de cuero a una de 9.2o/o, la de bebidas aumenta a una de 13.1o/o. La industria de papel, imprentas y editoriales fue la única que mostró desaceleración en su ritmo de producción.

En la industria química se ha producido un estancamiento que resulta de agregar componentes con dinamismo muy dispar. Por ejemplo, mientras ciertos productos como los Abonos Compuestos y el Nitrato de Amonio fueron producidos en mucho menor cantidad (-30.4o/o y -20.9o/o), en el caso de otros como el Superfosfato de Calcio Simple la producción aumentó a una tasa de

30.3o/o. Esto confirma el carácter inicial del proceso de recuperación industrial.

En lo referente a la industria de minerales no metálicos destaca el gran crecimiento registrado (30.2o/o), cuyo componente fundamental reside en el aumento de la producción de vidrio (70.5) que resulta de la solución de problemas técnicos que aceleraron el deterioro de años anteriores. La producción de cemento y productos de acero para el sector Construcción aumentó también a altas tasas.

CUADRO II-5

Variación del Indice del VFP Industrial*
Enero - Diciembre 1979
Base: Año 1973 = 100

DIVISIONES Y AGRUPACIONES INDUSTRIALES			VARIACION 1978/1977	VARIACION Acumulado Ene-Dic. 79/78
Sector Fabril Total			–0.7	4.0
Sector Industrial 1=/			–3.5	4.3
31x	Harina de pescado		24.6	1.9
31	Alimentos, bebidas y tabaco		–12.9	–0.2
	311-312	Alimentos	–6.7	–9.4
	313	Bebidas	–21.7	13.1
32	Textiles, Confecciones y Cuero		–1.0	8.2
	321	Textil	–0.6	9.9
	324	Calzado de Cuero	–5.7	–9.2
34	Papel, Imprenta y Editoriales		5.9	–13.6
	341	Papel	2.3	– 4.1
	342	Editoriales	10.2	–23.0
35	Química		7.5	–1.4
	351	Química Industrial	18.8	–3.7
	352	Química Diversas	6.6	– 12.9
	353	Petróleo	2.3	13.4
	355	Caucho	–13.2	– 0.9
36	Minerales no metálicos		–3.7	30.2
	362	Vidrio	–29.0	70.5
	369	Minerales no metálicos	5.1	18.8
37	Metálicos Básicos		6.0	17.7
	371	Hierro y Acero	18.7	11.4
	372	Metales no ferrosos	0.9	20.3
38	Maquinaria Simple		–9.0	1.2
	381	Metales simples	– 1.2	4.5
	382	Maquinaria no eléctrica	23.0	–2.5
	383	Maquinaria eléctrica	–11.3	– 0.6
	384	Material de transporte	–53.3	6.0

* Avance de los resultados del Indice de Producción del Sector Fabril en base a una submuestra de industria seleccionada.

1 Excluye (31x) harina de pescado, (353) petróleo y (372) metales no ferrosos.
Fuente: Dirección de Estadística – OSP – IND.
ELABORACION: AEP – DPP – OSP – IND.

La producción de artefactos domésticos expresa la misma situación señalada para el conjunto de la industria; por un lado, la producción de lavadoras se eleva en 41.5o/o, mientras la de televisores desciende en 39.4o/o.

La industria automotriz registra un descenso significativo pues el número de automóviles ensamblados disminuye de 7,046 a 5,805 unidades.

En general, pues, el crecimiento industrial resulta de evoluciones bastante diversas al interior incluso de sub-sectores productivos.

III. PRECIOS, REMUNERACIONES Y EMPLEO

A. *Precios*

Durante 1979, la variación del índice de precios al consumidor alcanzó una magnitud de 66.7o/o, o sea inferior a la registrada durante 1978 (73.7o/o), (ver Cuadro III-1). La desaceleración de la tasa de inflación ocurrió básicamente durante el segundo semestre del año. Durante el primer semestre los reajustes de los precios de los productos alimenticios básicos así como los de la gasolina, además de las periódicas mini devaluaciones y el incremento de la masa monetaria resultante de la conversión a moneda nacional de divisas obtenidas por exportación, generaron tendencias alcistas en el índice de precios.

La inflación afectó diferencialmente a la población. Dado que las tasas más altas se registraron en los rubros de alimentos y bebidas e indumentaria (ver Cuadro III-2), los estratos de ingreso medio y bajo de Lima Metropolitana fueron afectados por tasas de 67.1o/o y 69.0o/o respectivamente, (ver Cuadro III-3) esto es, por encima de la tasa de incremento del Indice General de Precios al Consumidor para Lima Metropolitana que fue de 66.7o/o para 1979.

CUADRO III-1

Indice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana
Base 1973 y Tasa de Cambio

1979	Variación Mensual (o/o)	Variación Acumulada (o/o)	Variación respecto del mismo mes año anterior. (o/o)	T. Cambio Variación Acumulada (o/o)
Enero	5.75	5.75	70.91	2.7
Febrero	5.24	11.29	71.32	5.2
Marzo	4.96	16.81	75.45	7.7
Abril	4.92	22.55	79.74	10.2
Mayo	3.58	26.95	64.34	12.7
Junio	3.01	30.77	61.81	15.1
Julio	7.57	40.67	67.55	17.3
Agosto	3.03	44.93	65.33	19.4
Setiembre	4.38	51.28	64.26	21.4
Octubre	3.98	57.30	64.29	23.3
Noviembre	3.95	63.51	66.96	25.3
Diciembre	1.95	66.70	67.7	27.5

Fuente: *Oficina Nacional de Estadística,* Informe Estadístico Enero - Marzo 1980 y *Banco Central de Reserva.*

CUADRO III-2

Indice de Precios al Consumidor por
Grupos
Lima Metropolitana
Variaciones porcentuales

	1979	1978
Alim. y Beb.	75.1	77.7
Viv. y Mob.	54.8	60.9
Indumentaria	78.8	72.5
Diversos	55.7	75.6

Fuente: *INP, ONE,* Informe Estadístico Enero-Diciembre 1979. Lima,1980.

La evolución de los precios al por mayor, teniendo en cuenta el origen nacional o importado de los artículos, revela que en 1979 cambia la pauta establecida en años anteriores. Esta vez la variación del índice de precios de los productos nacionales es mayor que la de los productos importados. (ver Cuadro III-4).

El crecimiento en el rubro de alimentos y bebidas (75.1o/o) se debe al observado en tubérculos (180.2o/o), frutas (85.9o/o), cereales y derivados (78.6o/o), pescado y mariscos (75.1o/o), bebidas alcohólicas (73.3o/o), otros productos alimenticios (73.3o/o) y hortalizas (72.3o/o). En el rubro Indumentaria para niños menores de 2 años (82.6o/o), ropa y calzado para mujeres y niñas (78.0o/o) y telas y artículos de costura y tejidos (70.4o/o). En el rubro Diversos (55.7o/o) y Cuidado de la Salud (64.7o/o). Vivienda y Mobiliario mostró un crecimiento de 54.8o/o.

El índice de precios al por mayor mostró durante 1979 (56.0o/o) una evolución mucho menos dinámica que la observada en 1978 (91.1o/o).

CUADRO III-3

Indice de Precios al Consumidor
Por Estratos
Lima - Metropolitana
Variaciones porcentuales

Ingresos	**1979**	**1978**	**1977**	**1976**
Bajos (I)	69.0	77.2	33.9	45.3
Medios (II)	67.1	75.3	32.3	45.4
Altos (III)	64.0	62.7	31.9	47.2

Fuente: INP,ONE, Informe Estadístico Enero-Diciembre 1979. Lima, 1980.

CUADRO III-4

Indices de Precios al por Mayor en Base 1973
(Variación Porcentual con Respecto del mismo mes el año anterior)

	Dic. 1977	Dic. 1978	Dic. 1979
Indice General	43.3	95.7	60.9
Productos Nacionales	34.5	88.5	66.4
Productos Importados	70.6	113.3	45.0

Fuente: INP, ONE, Informe Estadístico, Enero-Marzo 1980.

B. Remuneraciones

Durante 1979, el Gobierno intervino más frecuentemente que en años anteriores para regular el nivel salarial. El salario mínimo legal fue modificado tres veces para luego volverse a elevar el 1 de Enero de 1980. (ver Cuadro III-5). El resultado de estas intervenciones fue elevar dicho salario de 6,900 soles mensuales a fines de 1978 hasta 18,000 soles mensuales desde el 1 de Enero de 1980. Este incremento es superior al del índice de precios al consumidor, lo cual permite una recuperación sustancial de su valor real, aunque sin llegar a niveles previos a la crisis.

Además de lo anterior, también se intervino oficialmente para dictaminar aumentos generales de remuneraciones. Estos aumentos oscilaron entre un monto mensual de 1,345 soles y uno de 3,000 soles. (ver Cuadro III-6).

El efecto sobre las remuneraciones reales de estas intervenciones y de la evolución más espontánea de la economía tanto en la determinación de los precios como en la de las remuneraciones nominales se presenta en el Cuadro III-7.

Se observa en él una muy pequeña recuperación de los salarios reales en la segunda mitad del año. Los sueldos reales del sector privado, sin embargo, han continuado su deterioro alcanzando un nivel que los sitúa en la mitad del existente en 1973, esto es, poco antes de comenzar la actual crisis económica. En el caso de las remuneraciones en el sector público el deterioro parece haber llegado a su máximo nivel en Setiembre de 1979. El nivel mínimo es poco mayor que la tercera parte del existente en 1973.

En términos sectoriales, los sueldos reales han disminuído en todos ellos

excepto en Transportes, Almacenaje y Comunicaciones. Los salarios, sin embargo, tienen una trayectoria ascendente en Construcción y Banca y Seguros e Inmobiliarias (ver Cuadro III-8).

CUADRO III-5

Intervenciones del Gobierno en la Determinación de Remuneraciones Mínimas al Trabajo Salario Mínimo Legal

Dispositivo		Fecha	Monto de Remuneración (Soles)* mes
R.S.	66-78-TR	1- 9-78	6,900
R.S.	004-79-TR	7- 2-79	8,970
R.S.	042-79-TR	3- 7-79	12,000
R.S.	061-79-TR	1-10-79	15,000
R.S.	82-79-TR	1- 1-80	18,000

Fuente: *El Peruano*, varios números.

* La especificación por mes corresponde a la remuneración de los empleados. El salario mínimo obrero por día es exactamente la cifra mostrada en el Cuadro dividida entre 30.

CUADRO III-6

Incremento General de Remuneraciones Dispuesto por el Gobierno - Actividad Privada

Dispositivo Legal	Vigencia	Monto Mensual	Monto Diario
D.L. 22408 (26/12/78)	1/1/79	2,070	69
D.L. 22462 (27/2/79)	1/3/79	1,345	44.85
D.L. 22593 (30/6/79)	1/7/79	3,000	100
DL. 22699 (18/9/79)	1/10/79	3,000	100
DL. 22848 (26/12/79)	1/1/80	3,000	100

Fuente: *El Peruano*, varios números.

CUADRO III-7

Lima: Indice de Sueldos y Salarios Reales
(Base 1973 = 100)

	Sector Privado		*Sector Público*
1978	Salarios	Sueldos	Remuneración Promedio
Marzo	71.0	63.8	55.26
Junio	67.0	56.2	50.74
Setiembre	64.9	54.2	48.62
Diciembre	63.8	53.3	45.79
1979			
Marzo	64.8	54.1	42.93
Junio	60.5	50.4	38.20
Setiembre	64.8	50.5	37.60
Diciembre	66.1	49.3	39.00

Fuente: *Informe Estadístico ONE-INP* Enero-Diembre 1979.

C. *Empleo*

La evolución de los indicadores sobre el nivel y estructura del empleo denota la finalización del deterioro económico. El índice de desempleo para Lima desciende de 8.0o/o en Julio-Agosto de 1978 a 6.5o/o en Setiembre de 1979. El descenso más pronunciado en la tasa de desempleo ocurre en el sector Construcción donde dicha tasa baja de 17.8o/o a 8.3o/o. En lo referente al subempleo el descenso más importante ocurre en el sector industrial derivado de la existencia de jornadas de trabajo menores de 35 horas.

En general, el nivel de desempleo regresa al nivel que tenía en 1976, aunque el nivel de subempleo actual es 50o/o mayor que el detectado en ese año. (ver Cuadro III-9).

IV. FINANZAS PUBLICAS

El resultado de las finanzas públicas durante 1979 está fuertemente determinado por lo que ocurrió en el sector externo, pues tanto el Gobierno

Central como las empresas públicas, los dos principales componentes del sector público, han visto fuertemente incrementados sus ingresos provenientes de la mayor recaudación tributaria y de los mayores ingresos derivados principalmente de la mejora de las cotizaciones internacionales del petróleo y los minerales y de cierta flexibilización de las políticas de precios para los productos que venden las empresas públicas.

CUADRO III-8

Indice de Sueldos y Salarios Reales Sectoriales
(Base 1973 = 100)

	Dic. 1979		Dic. 1978	
	Sueldos	Salarios	Sueldos	Salarios
Manufactura	49.8	63.6	54.7	63.8
Construcción	43.6	75.8	44.8	69.0
Comercio Minorista	43.7	62.9	54.3	62.6
Comercio Mayorista	44.8	71.6	45.4	71.7
Banca, Seguros e Inmobil.	59.6	79.6	68.0	78.8
Transporte, Almac., Comun.	51.4	83.2	49.4	84.4
Servicios no Gub.	52.9	58.3	55.5	60.5

Fuente: *Informe Estadístico ONE-INP* Enero-Diciembre 1979.

CUADRO III-9

Lima Metropolitana: PEA Según Niveles de Empleo (Porcentajes)

	1977 Junio	1978 Julio-Agosto	1979 Setiembre
Todos los Sectores			
Desempleo	8.5	8.0	6.5
Subempleo	28.0	38.8	33.0
– Por Ingresos	20.8	30.0	29.6
– Menos de 35 horas	6.5	8.3	3.1
– Por Ingresos y/o horas	0.7	0.5	0.3
Sector Industrial			
Desempleo	8.2	6.6	5.3
Subempleo	25.1	35.5	31.2
– Por Ingresos	20.1	26.5	29.4
– Menos de 35 horas	4.5	8.6	1.5
– Por Ingresos y/o horas	0.5	0.5	0.3
Sector Comercio			
Desempleo	5.5	4.3	3.5
Subempleo	36.8	51.4	46.2
– Por ingresos	32.1	45.4	43.5
– Menos de 35 horas	4.7	5.2	2.5
– Por Ingresos y/o horas	–	0.8	0.2
Sector Construcción			
Desempleo	15.3	17.8	8.3
Subempleo	21.2	27.7	27.0
– Por Ingresos	10.8	23.6	24.7
– Menos de 35 horas	10.4	4.1	2.3
– Por Ingresos y/o horas	–	–	–
Sector Servicios			
Desempleo	3.6	4.7	3.9
Subempleo	26.4	36.5	28.8
– Por Ingresos	16.8	25.1	23.4
– Menos de 35 horas	9.0	11.0	5.0
– Por Ingresos y/o horas	0.6	0.4	0.4

Fuente: *Ministerio de Trabajo - Dirección General de Empleo:* Encuesta de Hogares.

Sin embargo, es preciso señalar también, sobre todo para el caso del Gobierno Central, que aunque las metas en términos de déficit económico se han cumplido, ésto no es efectivamente así para sus componentes, pues el cumplimiento de las metas fiscales requería controlar estrictamente los gastos públicos ante el fuerte incremento no previsto en los ingresos fiscales, cosa que no se hizo, sino que por el contrario se tuvo la política de gastar los ingresos adicionales no previstos. Si se hubieran mantenido los niveles de gasto originalmente planteados, el crecimiento de la liquidez habría sido sustancialmente menor.

Veamos a continuación el detalle de la evolución de los ingresos y egresos de los principales componentes del sector público.

A. *Gobierno Central*

En el Cuadro IV-1 tenemos el resumen de las operaciones del Gobierno Central. Una primera mirada a las cifras mostraría resultados sorprendentemente efectivos; así, el déficit económico como porcentaje del PBI se ha reducido drásticamente de 5.1o/o en 1978 al 1.4o/o en 1979; en términos absolutos el déficit asciende a S/. 42.2 miles de millones, lo que equivale a una contracción real de 70o/o en el déficit con respecto al año anterior. Este resultado se obtiene debido al sustancial incremento real de los ingresos corrientes (24.8o/o), a pesar de que los gastos globales subieron 1.6o/o en términos reales, debido principalmente al fuerte crecimiento real de los gastos de capital (34.7o/o) el cual fue parcialmente compensado por una contracción real en el gasto corriente (-4.8o/o).

CUADRO IV-1

Cuentas del Gobierno Central 1977 - 1979
(Millones de soles)

	1977	1978	1978	Var. Real o/o 1979/1978
I. Ingresos Corrientes	154,052	263,743	552,230	24,857
II. Gastos Corrientes	193,092	291,032	464,262	– 4,873
III. Ahorro en Cuenta Corriente	– 39,040	– 27,289	87,968	292,226
IV. Gastos de Capital	40,103	57,650	130,195	34,670
V. Total de Gastos (sin amortización)	233,195	348,682	594,457	1,664
VI. Déficit Económico	49,143	84,939	42,227	– 70,354
CII. Financiamiento				
a) Externo (neto)	34,789	7,885	–7,629	–
b) Interno (neto)[1]	44,554	77,054	49,856	–
i) (Sistema Bancario Neto)	–40,025)	–77,370)	–10,925)	–
ii) (Otros, Errores y Omisiones)	– 4,529)	– 316)	– 71,413)	
Memorándum				
– Déficit Económico / PBI	7.5	5.1	1.4	
– Total de Gastos sin am. / PBI	22.16	20.86	19.60	
– PBI Corriente (Miles de millones)	1,052.1	1,670.1	3,023.3	

Fuente: *Banco Central de Reserva.*
1 Deflatado por IPC L. Metrop. 1973 = 100.00
1978 = 420.32
1979 = 704.86

El financiamiento del déficit del Gobierno ha experimentado un cambio importante de modalidad, pues el financiamiento bancario directo ha disminuído drásticamente hasta hacerse negativo en S/. 10.9 miles de millones. La principal fuente de fondos del Gobierno ha sido la colocación de bonos de inversión pública, la cual llegó a ser de S/. 47.9 miles de millones durante 1979, siendo el 77.5o/o colocada en el sector no bancario. La difusión masiva de los bonos de inversión pública trajo algunos problemas de arbitraje que fueron prontamente subsanados. Cabe también destacar que estos bonos fueron la obligación financiera de mayor rentabilidad en el mercado y por lo tanto la más costosa para el gobierno central, principalmente desde el punto de vista de la disminución de ingresos tributarios potenciales.

El gasto global del Gobierno Central durante 1979 fue de S/. 594.4 miles de millones, mostrando un incremento real de 1.7o/o con respecto al año anterior. Es preciso resaltar también que la meta de gasto global a inicios de 1979 fue de S/. 468.3 miles de millones, lo que implica que los gastos se han excedido en S/. 126.1 miles de millones, es decir en 27o/o, sobre la meta planteada inicialmente (ver Cuadro IV-2).

La evolución real de los componentes del gasto es sin embargo bastante desigual. Los gastos corrientes reales decrecen en 4.9o/o, para 1979, debido principalmente a la disminución de los gastos en Defensa (24.5o/o) y los gastos en remuneraciones (6.6o/o); estas reducciones son parcialmente compensadas por el crecimiento real de los pagos de intereses de la deuda pública (14.6o/o), lo que se deriva principalmente del cambio en la modalidad de financiamiento del déficit económico y de que el Gobierno Central ha asumido las deudas de PetroPerú con el Banco de la Nación. Es importante señalar también el fuerte crecimiento real del gasto en bienes y servicios (16.6o/o), el cual se explica principalmente por la creación de organismos de desarrollo y el mayor desarrollo de obra pública en general.

CUADRO IV-2

Gastos del Gobierno Central 1977-1979
(Millones de soles)

					o/o Real
I.	Gastos Corrientes	193,092	291,032	462,262	–4.87
	A. Remuneraciones	55,441	79,137	123,851	–6.67
	B. Bienes y Servicios	6,647	10,465	20,457	–16.56
	C. Transferencias	24,586	37,056	60,879	–2.03
	(Empresas Públicas)	(2,248)	(4,982)	(779)	–90.67
	(Resto del Sector Público)	(8,876)	(11,994)	(24,216)	20.39
	(Sector Privado)	(13,462)	(20,080)	(35,902)	6.61
	D. Intereses	29,172	71,860	138,151	14.64
	(Deuda Externa)	(13,552)	(32,725)	(61,998)	12.97
	(Deuda Interna)	(15,620)	(39,135)	(76,153)	16.03
	E. Gastos en Defensa	77,246	92,514	120,906	–24.51
II.	Gastos de Capital	40,103	57,650	130,195	34.67
	A. Formación Bruta de Capital	27,110	42,496	93,410	31.07
	B. Transferencias al Resto del Sector Público	12,804	14,997	36,398	44.72
	C. Otros	189	157	387	–40.46
III.	Total de Gastos (sin amortizac.)	233,195	348,682	594,457	1.66

Fuente: Banco Central de Reserva.

Amortizaciones	33,898	81,329	140,753	3.20
Deuda Interna	10,882	14,714	20,517	–16.85
Deuda Externa	23,016	66,615	120,236	7.63

Los gastos de capital reales crecieron sustancialmente (34.6o/o) durante 1979. Esto se explica principalmente por el fuerte crecimiento de las inversiones del Gobierno Central (31.0o/o) las cuales se asignaron principalmente a los grandes proyectos de irrigación y al desarrollo de proyectos en el sector Transportes y Comunicaciones. Las transferencias de capitales reales se incrementaron también sustancialmente (44.7o/o), y estas fueron asignadas principalmente a las empresas públicas del sector energía y minas, las cuales absorvieron 53.6o/o de las transferencias de capital.

Los ingresos corrientes reales del Gobierno Central subieron en 24.8o/o con respecto al año anterior y totalizaron S/. 552.2 miles de millones. Se debe precisar también que los ingresos estimados a principio de año eran de S/. 431.2 miles de millones, lo que trae como resultado un excedente de ingresos no previstos de S/. 121.0 miles de millones. Como veremos en la sección del sector externo estos excedentes se deben principalmente a la dificultad de predecir la evolución de los precios de los minerales y petróleo. En el Cuadro IV-3 podemos observar la evolución de los componentes de los ingresos corrientes y su incremento real con respecto del año 1978. En dicho Cuadro podemos apreciar que los incrementos más drásticos en los ingresos reales ocurren precisamente en los impuestos a las exportaciones (64.8o/o) y en los impuestos a la renta (63.3o/o). Ambos incrementos están ligados a la elevación en el valor exportado de petróleo, cobre, plata y otros minerales el impuesto a la exportación vía la imposición a la exportación tradicional y el impuesto a la renta vía el fuerte incremento de impuestos colectados sobre la renta de las empresas petroleras y mineras. El componente más importante de los ingresos tributarios, el impuesto a la producción y el consumo, también experimentó un alza real de 11.4o/o, ésta se debe principalmente al incremento de tasas a la transacciones la internas y a la elevación del impuesto a la gasolina y derivados de 7o/o a 22o/o; ambas variaciones aunque se decretaron en 1978 recién tuvieron vigencia anual completa durante 1979.

CUADRO IV-3

Ingresos del Gobierno Central 1977-1979
(Millones de soles)

		1977	1978	1979	o/o Real
I.	Ingresos Tributarios	139,183	243,663	495,780	21.33
	A. Renta	30,386	42,968	117,655	63.28
	B. Patrimonio	8,980	11,355	18,209	-4.37
	C. Importaciones	19,658	39,073	68,149	-4.00
	D. Exportaciones	16,179	31,298	88,289	64.89
	E. Producción y Consumo	66,772	121,635	227,262	11.41
	F. Otros	3,672	10,511	12,459	– 29.31
II.	Certificados de Abono (menos)	– 6,464	– 13,807	– 36,243	56.53
III.	Descuento Rem. Fondo de Pensiones	4,069	5,433	6,592	–27.64
IV.	Ingresos no Tributarios	14,869	20,080	56,450	67.63
V.	Total Ingresos Corrientes	154,052	263,743	552,230	24.85

Fuente: ***Banco Central de Reserva.***
Presentación ofrecida por el Banco Central de Reserva del Perú en la XXX Reunión de Gobernadores de B.C. de América Latina. Abril, 1980.

Los certificados de Abono, de los cuales el 99o/o son por el CERTEX (Certificados de Reintegro Tributario) tuvieron un incremento real de 56.5o/o, lo cual implica que el reintegro promedio ha bajado ya que las exportaciones no tradicionales que son las que obtienen este reintegro tributario has subido en más del 100o/o en dólares durante el año 1979.

En resumen, podemos decir que la evolución del presupuesto del Gobierno Central durante 1979 estuvo principalmente determinada por el sector externo, y específicamente por las variaciones en los precios de los minerales y el petróleo, pues la devaluación al ser tan solo de 27.5o/o durante el año no ha contribuído significativamente a variar los gastos en moneda extranjera. Así, la

mejora de las exportaciones, tanto en precios como en cantidades, trajo como consecuencia ingresos no previstos de S/. 121.0 miles de millones. Pero, por otro lado los gastos del Gobierno Central también tuvieron un incremento no previsto de S/. 126.1 miles de millones, ésto se explica principalmente por el fuerte incremento de los gastos de capital y por errores de programación en el gasto corriente, derivados principalmente de una predicción equivocada de la inflación (el Gobierno presupuestó en base a una inflación del 40o/o mientras que la inflación efectiva fue 66.7o/o). Esto implica que las metas en terminos de défict económico se cumplieron, pero que no hubo un verdadero cumplimiento de las metas de gastos e ingresos. Como veremos más adelante, en la sección sobre moneda y crédito, ésto contribuye negativamente a las metas de crecimiento de la liquidez esperadas para 1979.

B. Empresas Públicas

Las empresas públicas han mostrado una fuerte recuperación financiera durante 1979, pues de arrojar un déficit económico de S/. 5.3 miles de millones en 1979, han pasado a tener un superávit de S/. 31.8 mil millones en 1979. Este cambio se explica principalmente por el fuerte crecimiento de los ingresos corrientes reales (26.03o/o), el cual fue mayor que el de los gastos corrientes reales (24.36o/o) y, se explicita también por la disminución en los gastos de capital reales (–23.18o/o), ver Cuadro IV-4.

Resumen de operaciones Empresas Públicas no Finacieras
(Millones de soles)

		1970	1976	1977	1978[1]	1979[1]	o/o Real
I.	INGRESOS CORRIENTES	9,562	140,540	221,685	387,469	818,958	26.03
	Venta de Bs. Ss.	9,280	131,378	209,482	373,569	799,268	27.58
	Transf. Corrientes	–	4,801	2,248	4,982	779	– 90.67
	Otros Ingresos	282	4,361	9,955	8,918	18,911	26.45
II.	GASTOS CORRIENTES	7,476	143,050	221,542	356,856	744,239	24.36
	Remuneraciones	2,101	17,628	21,639	29,154	43,691	– 10.63
	Compra de Bs. y Ss.	4,292	110,184	174,726	242,773	513,348	26.09
	Inter. Y Comisiones	249	6,356	13,784	20,467	35,842	4.42
	Transf. Corrientes	537	–	–	–	–	–
	Impuestos	297	4,925	6,872	54,471	141,603	55.01
	Otros Gastos Corrientes	–	3,957	4,521	9,991	9,755	– 41.77
III.	AHORRO EN CUENTA CORRIENTE	2,086	(2,510)	143	30,613	74,719	45.54
IV.	INGRESO DE CAPITAL	1,504	10,932	9,796	10,656	17,107	– 4.26
	Transf. de Capital	1,308	10,294	9,141	10,595	17,107[2]	– 3.71
	Otros Ingrs. de Cap.	196	638	655	61	n.d.	– –
V.	GASTOS DE CAPITAL	4,837	40,326	38,477	46,592	60,015	– 23.18
	From. Bruta de Cap.	3,558	39,848	37,333	46,583	57,969	25.79
	Invers. Financiera	326	403	593	–	786	–
	Otros Gastos de Capital	953	75	551	9	1,260	8,248.44
VI.	SUPERAVIT (DEF) ECONOMICO	(1,247)	(31,904)	(28,538)	(5,323)	31,811	256.36
VII.	FINANCIAMIENTO	1,247	31,904	28,538	5,323	31,811	–
	Externo Neto	1,660	10,906	15,199	17,783	26,117	– 12.42
	Interno Neto	413)	20,998	13,339	12,460	5,694	– 72.74

1 Preliminar.
2 No incluye CENTROMIN.
Fuente: 1970: Dirección General de Presupuesto Público del MEF. 1976-78: Empresas Públicas, Direcciones del Tesoro Público y Presupuesto Público. MEF.

El crecimiento de los ingresos corrientes se explica a su vez por la política de reajustes periódicos de los precios internos de las empresas públicas y por el fuerte crecimiento de los precios del petróleo en el mercado internacional. Es destacable dentro de este rubro la concomitante disminución en las trnsferencias corrientes, el grueso de las cuales tenían por objeto financiar los requerimientos financieros de los precios subsidiados de las empresas públicas. A este respecto cabe resaltar, sin embargo, que los subsidios implícitos de empresas como PetroPerú que venden el petróleo internamente a un precio muy inferior al internacional, no tienen repercusión financiera inmediata aunque sí la tienen en el mediano plazo; una prueba de ello es que el Estado ha tenido que refinanciar y asumir una parte importante (US$ 388 millones) de la deuda externa de operación de la citada empresa durante 1979.

Con respecto a los gastos corrientes observamos un comportamiento similar al del Gobierno Central; las remuneraciones reales caen en 10.63o/o, y la compra de bienes y servicios sube por encima del promedio del crecimiento real de los gastos en un 26,09o/o. Los impuestos pagados por las empresas públicas también experimentan un fuerte crecimiento real (55.01o/o), ésto se explica principalmente por los mayores impuestos pagados por PetroPerú como consecuencia de la elevación de la tasa de impuestos a la gasolina y derivados de 7o/o a 22o/o y de los reajustes de sus precios internos.

La formación bruta de capital ha bajado sustancialmente durante 1979, registrando una disminución real de 25.79o/o. PetroPerú ha disminuído drásticamente su inversión real, pues de S/. 11.0 miles de millones en 1978 ha pasado a S/. 10.7 miles de millones en 1979, lo que redundará negativamente en la oferta potencial de petróleo a meidano plazo en el país. ElectroPerú también disminuyó drásticamente sus inversiones reales. Minero Perú elevó su inversión real debido principalmente a la aceleración de la construcción de la refinería de Cajamarquilla.

En resumen, el movimiento corriente de las empresas públicas ha estado principalmente determinado por la política de disminución de subsidios establecida por el Gobierno Central y por la elevación de los precios internacionales, por el lado de sus ingresos. Por el lado de los gastos corrientes los mayores egresos se derivan de los mayores precios de los bienes y servicios comprados y de los mayores impuestos pagados principalmente por PetroPerú. La formación bruta de capital se redujo drásticamente en términos reales. El panorama global de las empresas públicas muestra así una incipiente recuperación financiera, que no alcanza a generar suficientes ingresos como para desarrolla una acelerada política de inversiones y que etá principalmente condicionada en el mediano plazo a las políticas de reajustes de precios hacia sus

niveles internacionales. Si es que el objetivo de mediano plazo es darles una real autonomía financiera; esta política se hace necesaria en vista del fuerte crecimiento de los precios de los bienes y servicios que estas empresas compran.

V. MONEDA Y CREDITO

En los Cuadros V-1 y V-2 presentamos el resumen de la evolución trimestral y anual de las cuentas del sistema monetario (V-1) y del Banco Central de Reserva (V-2). Los dos indicadores básicos de política monetaria: la liquidez y la emisión primaria han experimentado el más alto crecimiento anual de los últimos 10 años; la liquidez creció en 93.0o/o, pasando de S/. 344.0 miles de millones a S/. 664.0 miles de millones entre Diciembre de 1978 y Diciembre de 1979 (ver Cuadro V–1) y la emisión incrementó en 105.8o/o pasando de S/. 147.8 miles de millones a S/. 304.1 miles de millones para el mismo período (ver Cuadro Nº V-2). A continuación pasaremos a explicar el detalle de la evolución de estos indicadores, de sus variaciones y las relaciones entre ellos.

A. Emisión

En el cuadro V-3 observamos que el crecimiento de la emisión fue de 105.8o/o; también observamos que los incrementos más drásticos de la misma se dan en el segundo (18.7o/o) y el cuarto (27.3o/o) trimestre del año; en ambos casos son los incrementos en las Reservas Internacionales netas los que principalmente explican estos aumentos (ver Cuadro V-2).

CUADRO V-1

Cuentas Monetarias: Sistema Bancario Consolidado 1977-1979
(Miles de millones de soles)

		Dic.1977	Mar.1978	Jun.1978	Set.1978	Dic. 1978	Mar. 1979	Jun.1979	Set.1979	Dic.1979	Mar.1980
I	Reservas Internacionales Netas	–143.5	–144.7	–188.9	–198.3	– 295,200	–264,027	–173,602	– 43.933	159.536	206.405
II	Otras Operaciones Netas con el Exterior	– 37.3	– 37.3	– 37.7	– 42.1	–73,805	– 77,467	–76,219	– 74.473	–57.562	– 54.634
III	Crédito Neto al Sector Público	179.3	198.2	228.8	254.2	343,938	349,222	335,093	301.952	216.672	335.944
IV	Crédito al Sec. Privado	171.4	182.7	205.1	213.2	252,927	280,030	316,467	368.721	405.609	483.509
V	Otros Activos Netos	27.2	18.8	33.4	46.9	116,175	104.024	49,268	– 5.164	–60.234	–75.799
VI	Liquidez(= I+II+III+IV +V = A+ B)	197.1	217.3	236.3	266.3	344,035	391,782	451,187	547.103	664.021	795.425
	A. Dinero	121.0	133.4	139.6	149.2	177,051	194.405	216.046	260.348	316.228	375.872
	B. Cuasi-Dinero	76.1	84.0	96.6	117.1	166,984	197,377	235,141	286.755	347.793	419.553
	Reservas Internacionales Netas (millones de dólares)	– 1,100.0	– 1,110.0	– 1,221.7	– 1,120.3	– 1,025.0	– 916.8	–602.8	– 152.7	547.1	716.68
	Tasa de Cambio Utilizada (soles por $)	130.38	130.32	154.60	177.03	288.00	288.00	288.00	288.0	288.0	288.00

Fuente: B.C.R.

CUADRO V-3

Cambios Porcentuales en el Dinero, Cuasi-Dinero, Emisión y Liquidez

	Dinero	Cuasi-Dinero	Liquidez	Emisión
Dic.1971-Dic.1972	20.8	17.2	19.3	30.4
Dic.1972-Dic.1973	20.8	18.9	20.0	7.0
Dic.1973-Dic.1974	26.9	15.1	22.1	41.6
Dic.1974-Dic.1975	18.5	16.4	17.7	5.5
Dic.1975-Dic.1976	21.4	8.6	16.5	49.7
Dic.1976-Dic.1977	24.9	40.3	30.4	23.9
Dic.1977-Dic.1978	46.3	88.1	62.5	55.5
Dic.1978-Dic.1979	78.6	108.3	93.0	105.8
Dic.1977-Mar.1978	10.2	10.3	10.3	12.9
Mar.1978-Jun.1978	4.7	15.0	8.7	6.8
Jun.1978-Set.1978	6.9	21.2	12.7	6.1
Set.1978-Dic.1978	– 27.1	–12.3	– 20.6	– 28.0
Dic.1978-Mar.1979	9.8	18.2	13.9	17.9
Mar.1979-Jun.1979	11.1	19.1	15.2	18.7
Jun.1979-Set.1979	20.5	22.0	21.3	15.5
Set.1979-Dic.1979	21.5	21.3	21.4	27.3
Dic.1979-Mar.1980	19.8	20.6	19.8	11.2

Fuente: ; B.C.R.

La expansión de la emisión del tercer trimestre (15.5o/o) es también explicada por la recuperación de las Reservas Internacionales Netas, mientras que la expansión del primer trimestre (17.9o/o) se explica principalmente por el incremento del crédito al resto del sistema bancario y específicamente por el incremento en el crédito al Banco de la Nación. Durante el año, los únicos rubros que experimentan un crecimiento nominal importnte, además de las Reservas Internacionales Netas, son el Crédito Neto al Sector Público y el crédito al Banco de la Nación. Estos últimos desarrollos son más el resultado de modificacines en los requerimientos de encaje que crecimiento neto en el dinero de poder expansivo.

B. Liquidez

La liquidez del sistema monetario muestra un crecimiento de 93.0o/o entre Diciembre de 1978 y el mismo mes de 1979 (ver cuadro V-3). Este crecimiento inferior al de la emisión nos indica que el multiplicador promedio ha disminuído por las razones explicadas anteriormente sobre algunos componentes del emisión y por las medidas de política monetaria y cambiaria que se dictaron con el fin de neutralizar la expansión de la liquidez.

El multiplicador medio, disminuye principalmente al inciar el año y al finalizar el año (ver cuadro V-5), porque se eleva el encaje marginal medio a la banca comercial hasta llegar a un 70o/o, y porque también se incrementan los encajes aunque en menor medida a otras instituciones bancarias. Es preciso resaltar también que los encajes sobre moneda extranjera se elevan progresivamente hasta llegar al 100o/o para fines de año. Simultáneamente se toman medidas financieras adicionales que tratan de disminuir la afluencia de divisas al país, entre las más importantes están la eliminación de los financiamientos mínimos de importación y las restricciones al crédito externo a la exportación.

Estas medidas han disminuído en algo tanto el ingreso de divisas como el efecto multiplicador de las mimas pero de ningún modo han sido suficientes para amortiguar el fuerte incremento de la emisión y de la liquidez.

CUADRO V-4

Cambios Porcentuales en los componentes de las cuentas del sistema: Bancario Consolidado en Términos Reales

	Crédito Interno	Crédito Neto al Sector Privado	Crédito Neto al Sector Público	Liquidez	Dinero	Causi-Dinero
Dic.1978-Mar.79	– 11.96	–5.22	– 13.06	– 2.51	–6.00	1.19
Mar.1979-Jun.79	– 14.60	–1.00	– 14.27	– 2.87	–7.28	6.41
Jun.1979-Set.79	– 17.92	0.65	– 22.10	– 4.81	–0.72	5.41
Set.1979-Dic.79	– 23.37	–0.17	– 34.99	10.14	4.16	10.06
Dic.1979-Mar.80	2.46	6.65	– 2.37	7.18	6.35	7.93
Dic.1978-Dic.79	– 52.71	–3.80	– 62.20	15.78	7.14	24.94

Fuente: "Cuentas Monetarias", *R.C.R.* (Lima, 1976-1978).

CUADRO V-5

Multiplicador Medio – Componentes

	m	C/L	LBC/L	LBF/L	LBN/L	RBC/LBC	RBF/LBF	RBN/LBN	r=R/L
Enero	1,7953	0.3348	0.4609	0.1885	0.0158	0.4247	0.0588	0.9719	0.3284
Febrero	1,6625	0.3381	0.4556	0.1892	0.0171	0.4221	0.3246	0.5670	0.3340
Marzo	1,6689	0.3371	0.4581	0.1883	0.0165	0.4370	0.2951	0.3810	0.3980
Abril	1,6984	0.3317	0.4628	0.1889	0.0166	0.4078	0.3145	0.5411	0.3953
Mayo	1,6767	0.3320	0.4580	0.1946	0.0154	0.4241	0.3232	0.4713	0.3847
Junio	1,6287	0.3249	0.4638	0.1968	0.0145	0.4607	0.3333	0.6755	0.3958
Julio	1,6399	0.3397	0.4541	0.1905	0.0157	0.4402	0.3313	0.4570	0.4282
Agosto	1,6669	0.3337	0.4650	0.1874	0.0139	0.4236	0.3305	0.5222	0.4092
Setiembre	1,6717	0.3264	0.4606	0.1993	0.0137	0.4293	0.3264	0.6632	0.3995
Octubre	1,6534	0.3379	0.4632	0.1971	0.0118	0.4269	0.3675	0.5752	0.4036
Noviembre	1,6596	0.3316	0.4550	0.1994	0.0140	0.4317	0.3367	0.5353	0.4055
Diciembre	1,5891	0.3335	0.4579	0.1947	0.0139	0.4943	0.3256	0.4379	0.4439

m = Multiplicador medio bancario
C/L = Preferencia del público por liquidez
LBC/L = Participación de la Banca Comercial en la Liquidez Total
LBF/L = Participación de la Banca de Fomento en la Liquidez Total
LBN/L = Participación del Banco de la Nación en la Liquidez Total
RBC/LBC = Tasa de encaje efectivo de la Banca Comercial
RBF/LBF = Tasa de encaje efectivo de la Banca de Fomento
RBN/LBN = Tasa de encaje efectivo del Banco de la Nación
r = Tasa de encaje efectivo del Sistema Bancario.

Fuente: "Cuentasx Monetarias", *B.C.R.* (Lima, 1976-1978).

De los componentes de la liquidez vemos que el cuasidinero es el que crece más aceleradamente (108.3o/o), mientras que el dinero se rezaga algo (78.6o/o) (ver cuadro V-3). Este fenómeno se explica principalmente por el crecimiento de los depósitos de ahorro y en cuenta corriente en moneda extranjera, que obedecen a una mayor liberalización de la política cambiaria con respecto al tipo de activos en moneda extranjera que pueden mantener los residentes y con respecto a las tasas de intereses que pueden pagar los depósitos de ahorro en dicha moneda.

Por el lado de las contrapartidas de la liquidez, es también el rubro de Reservas Internacionales Netas el que se incrementa en la mayor magnitud experimentando un crecimiento de S/. 454.7 miles de millones, le sigue muy lejos el incremento en el crédito al sector privado el que experimenta un alza de S/. 152.1 miles de millones. Por otra parte se observa una disminución del Crédito Neto al Sector Público que brota principalmente del cambio en la modalidad de financiamiento del déficit del gobierno central el cual, como vimos anteriormente, se financió furante 1979 principalmente con Bonos de Inversión Pública y del superavit económico que arrojaron las empresas públicas durante el citado año.

En el cuadro V-4 observamos la evolución real de los indicadores monetarios. Podemos observar que tanto el dinero como el cuasidinero suben en téminos reales; ésto puede deberse principalmente al efecto amortiguardor incial de la demanda flujo de dinero ante el fuerte incremento de la oferta, especialmente durante el segundo semestre del año 1979. Es por otro lado discutible que las espectativas de inflación hayan bajado como para explicar este incremento real en el dinero y la liquidez. Por otro lado, podemos observar que el crédito real al sector privado disminuye en promedio anual, pero vemos que esta disminución se explica principalmente por la disminución experimentada en el primer trimestre, coincidiendo así la recuperación del crédito con la recuperación de la producción agregada en los trimestres siguientes.

En resumen, lo que nos hace evidente la fuerte expansión de los agregados monetarios es que el fuerte desequilibrio monetario externo es prácticamente incontrolable con medidas estrictamente monetarias, como el manejo de la tasa de encaje, redescuentos, flexibilizaciones de plazos de financiamiento y manejos cambiarios. Es importante entonces precisar que sin un enfoque macroeconómico del problema monetario, en el que la política fiscal juegue un rol estabilizador importante y en el que este sea también apoyado por una política comercial en el mismo sentido, es prácticamente imposible controlar estos fuertes saltos no previstos en la oferta monetaria y dado el crecimiento de la producción en la inflación.

VI. SECTOR EXTERNO

El cambio en el sector externo es el más drástico de los ocurridos durante la presente década. La ganancia de reservas ha sido de US$ 1,572.1 durante el año. En este resultado tienen el peso principal la elevación de los precios de los minerales y el petróleo, y le siguen en importancia la apertura de nuevos mercados de exportación no tradicional y la refinanciación de la deuda externa.

Cambios fómales importantes han ocurrido también en la política comercial; la política cambiaria sufrió también modificaciones significativas. La política comercial trató de ser más efciente desde el punto de vista económico y administrativo y la política cambiaria estableció un ritmo más lento de devaluación, divorciado de la diferencial entre la tasa interna y la externa de inflación.

A continuación detallamos la evolución de los diferentes componentes de la Balanza de Pagos.

A. Balanza en Cuenta Corriente

El saldo en cuenta corriente es el componente que más ha variado durante el año, pues de ser negativo en US$ –191.8 millones durante 1978 pasó a ser US$ 647.2 millones en 1979. Esta situación se debe principalmente al fuerte superávit en la Balanza Comercial que fue de US$ 1,383.5 millones durante 1979, el cual se explica principalmente por el fuerte incremento de las exportaciones de bienes las que se incrementaron en US$ 1,533.3 millones, es decir crecieron en 79.1o/o; por otra parte, las importaciones experimentaron cierta recuperación pues se incrementaron en US$ 490 millones, es decir en 30.1o/o. Aunque hay que tener en cuenta que ellas no llegan todavía, en términos nominales, al nivel de 1976. Ver Cuadro VI-1.

En el Cuadro VI-2 se muestran los componentes de las importaciones. Obervamos allí que es la importación de bienes de capital la que explica principalmente el crecimiento de las importaciones totales, pues crecen en US$ 285.8 millones quedando muy cerca de las importaciones de materias primas, e indican que hay en ciernes un importante proceso de recuperación de la inversión. Las importaciones de alimentos suben por su parte en 64o/o es decir en US$ 66.8 millones, siendo las que experimentan el mayor crecimiento porcentual en el año. Es preciso destacar también que la recuperación de las importaciones se debe directa e indirectamente a la expansión del gasto público ocurrida durante el año y la retroalimentación que la expansión de las exportaciones genera sobre las importaciones.

En el Cuadro VI-3 observamos la evolución desagregada de las exporta-

ciones durante 1979. Podemos observar allí que el valor de todos lo grandes rubros de exportación se ha incrementado, siendo el incremento absoluto mayor el de productos mineros, la exportación de los cuales se incrementó en US$ 545.7 millones durante el año. Podemos ver también que este incremento se explica principalmente por el aumento del valor de las exportaciones de cobre, el cual a su vez se explica principalmente por un aumento del precio promedio de dicho metal (pasa de US 53.9 cents. /lb en 1978 a US 81.1 cents./lb en 1979). La plata es el segundo metal en importancia, y el aumento en su valor exportado se debe exclusivamente a la subida en su precio, el cual pasa de su US 497.0 cents./oz. troy en 1978 a 929.4 US cents/oz. troy durante 1979 en promedio. El resto de productos mineros también experimentan mejoras relativas sustanciales en los valores de exportación, y todas ellas se deben principalmente a las mejoras en las cotizaciones internacionales de nuestros productos. Es realmente difícil que se mantengan en alza los precios de nuestros principales productos mineros de exportación durante 1980, pues los principales compradores están entrando en una etapa recesiva en sus respectivas economías.

CUADRO VI-1
Balanza de Pagos 1976-1979
(Millones de dólares)

		1976	1977	1978	1979
	Exportaciones FOB	1,359.5	1,725.6	1,940.7	3,474.0
	Importaciones FOB	−2,100.0	−2,164.0	−1,600.5	−2,090.5
A.	Balanza Comercial	– 740.5	– 438.4	340.2	1,383.5
	Fletes y Seguros	– 60.7	– 56.4	– 6.7	28.1
	Renta de Inversiones	– 366.4	– 426.4	– 577.7	– 915.2
	(Pública)	(–275.4)	(–299.6)	(– 420.2)	(–432.4)
	(Privada)	(– 91.0)	(–126.8)	(– 157.5)	(–482.0)
	Otros Servicios	– 82.2	– 61.8	– 3.6	28.8
B.	Balanza de Servicios	–509.3	–544.6	–588.0	–858.3
C.	Pagos de Transferencia	57.8	56.8	56.0	122.0
D.	Saldo en Cta. Cte. (A+B+C)	1,192.0	–926.2	–191.8	–647.2
	Inversión Directa	170.8	54.1	25.0	71.0
	Préstamos Privados	25.0	15.0	13.8	– 31.8
	Otros	– 67.6	– 6.0	– 11.2	– 26.0
E.	Total Capital a Largo Plazo	675.5	673.8	218.3	475.0
F.	Balanza Neta Básica (D+E)	– 516.5	–252.4	– 26.5	1,122.2
G.	Efecto de la Refinanciación	–	–	203.0	388.2
H.	Capital a Corto Plazo, Errores y Omisiones	– 351.0	– 96.7	–153.6	61.7
I.	Saldo Total (F+G+H)	– 867.5	–349.1	75.9	1,572.1

* No incluye ningún efecto de la refinanciación.
Fuente: Banco Central de Reserva.

CUADRO VI-2
Importaciones FOB por uso o Destino Económico 1976-1979
(Millones de dólares)

	1976	1977	1978	1979
Bienes de Consumo	176.4	172.6	103.6	170.4
Materias Primas y Prod. Interm.	1,031.9	1,049.7	734.3	893.8
Bienes de Capital	675.2	468.6	458.0	743.8
Diversos	4.3	8.7	5.6	6.3
Total Aduana	1,887.8	1,699.6	1,301.5	1,814.3
Ajustes y Oro No Monetario	212.2	464.4	299.0	276.2
Total Ajustado	2,100.0	2,164.0	1,600.5	2,090.5

Fuente: Banco Central de Reserva.

CUADRO VI-3

Exportaciones 1978-1979
(Millones de dólares)

	1978	1979	Unidades	(Miles de unidades) 1978	1979
Productos Mineros	912.1	1,457.8	–	–	–
Cobre	408.6	667.5	TM	343,865	373.264
Zinc	133.1	171.2	TM	436,721	417,912
Plomo	89.7	145.0	TM	176,399	163,926
Plata	206.9	389.2	Oz Troy	41,628	41,880
Hierro	73.8	84.9	TLN	4,778	5,749
Productos Agropecuarios	281.2	361.9	–	–	–
café	168.2	244.8	TM	53,509	69,471
Azúcar	51.7	34.3	TM	290,731	180,790
Algodón	38.1	49.3	qq.	394	5,756
Lanas	23.2	33.5	TM	4,440	5,756
Productos Pesqueros	237.5	331.4	–	–	–
Harina de Pescado	191.8	237.0	TM	483	653
Otros Productos Pesqueros	45.7	94.4	TM	98	199
Petróleo y Derivados	179.8	645.7	Bs.	13,775	23,570
Otros	330.1	677.2	–	–	–
TOTAL	1,940.7	3,474.0	–	–	–

Fuente: Banco Central de Reserva.

El petróleo es individualmente el producto que más ha contribuído al incremento del valor de las exportaciones. El incremento en el valor exportado de petróleo es de US$ 465.9 millones, el cual es atribuíble tanto a un incremento en la cantidad exportada (la cual se incrementa en 71.1o/o durante 1979) como al fuerte incremento de precios, los cuales pasan de US$ 13.05 por barril en 1978 a US$ 27.39 por barril en 1979, experimentando un crecimiento de 109.9o/o entre dichos años.

En lo que se refiere a la exportación de productos agropecuarios el

resultado agregado muestra un incremento de US$ 80.7 millones, el cual se debe principalmente al incremento de las exportaciones de café, las cuales aumentaron tanto en cantidad como en precio. Es importante notar, sin embargo, la baja en la cantidad exportada de azúcar.

Finalmente, merece especial atención el fuerte incremento de las exportaciones no tradicionales la que crecieron en 105 o/o es decir en US$ 347.1 millones, hecho destacable, pues ocurre a pesar de la significativa disminución del ritmo de mini devaluaciones.

La balanza de servicios, tradicionalmente negativa en nuestro país, muestra un saldo de US$ –858.3 millones, el cual es US$ 270.3 millones más negativo que el del año anterior. El flujo de intereses de la deuda pública no sufre mayor variación en el agregado, pues la subida de intereses en el mercado internacional y los atribuíbles a la refinanciación de este año, son compensados con la disminución de pagos de intereses que se genera con la cancelación de la deuda de corto plazo del Banco Central de Reserva. Lo que explica principalmente el incremento del saldo negativo durante este año son las mayores utilidades obtenidas por las empresas extranjeras asociadas al petróleo y la minería principalmente, lo que genera mayores egresos por rentas de inversión privadas de US$ 325.3 millones durante 1979.

Los otros servicios de este componente de la Balanza de Pagos muestran una significativa (aunque pequeña) recuperación. Fletes y Turismo muestran un saldo positivo de US$ 28 cada uno después de varios años de tener saldos negativos.

B. Balanza de Capitales a Largo Plazo

Excluyendo los efectos de la refinanciación, la Balanza de Capitales a Largo Plazo arroja un saldo de US$ 475 millones, el cual es US$ 256.7 millones mayor que el del año 1978. La recuperación de este rubro de la Balanza de Pagos se debe principalmente al aumento del flujo neto de capitales hacia el sector público, el cual sube de US$ 190.7 millones en 1978 a US$ 461.8 en 1979. La entrada de capitales hacia el sector público se explica por mayores desembolsos de préstamos oficiales de US$ 1,296.5 millones, de los cuales el 34.9 o/o se destinó a proyectos de inversión pública, 29 o/o a la refinanciación de la deuda de PetroPerú y el saldo a otros tipos de financiamiento público. La amortización de la deuda pública externa ascendió este año (1979) a US$ 834.7 millones. Ver Cuadro VI-1.

La inversión directa extranjera también mostró una recuperación durante 1979, pasando a ser US$ 71.0 millones; sin embargo la mayoría de estas inversiones corresponde a empresas extranjeras ya establecidas en el país,

principalmente en el campo de la minería y el petróleo. Ver Cuadro VI-1.

C. *Balanza de Pagos, Refinanciación de la Deuda Externa y Deuda Pública Externa.*

La Balanza Neta básica arroja un saldo de US$ 1,122.2 millones, sin embargo hay que tener presente que este total incluye la refinanciación de la deuda de PetroPerú por US$ 388 millones, la cual está íntimamente ligada a la política compensatoria del Gobierno, por lo cual se podría argumentar que el movimiento realmente autónomo básico fue en 1979 de US$ 734.2.

En lo que respecta a los movimientos de capitales a corto palzo, la cuenta muestra una fuerte recuperación pasando de US$ -153.6 millones en 1978 a US$ 61.7 millones en 1979; este resultado se debe principalmente al influjo de depósitos y cretificados bancarios en moneda extranjera, (de US$ 311.3 millones) derivado de una mayor liberalización de la política cambiaria en lo que se refiere a las posibilidades de mantener activos financieros en moneda extranjera. También mostraron una fuerte recuperación durante este años los créditos de exportación.

La refinanciación de la deuda externa implicó una mayor entrada de capitales del orden de US$ 388.2 millones, ésta se debe principalmente a la reprogramación de las amortizaciones con la Banca Privada Internacional, el Club de París, Hungría y La Unión Soviética y consistió en la postergación del 90o/o de los pagos de amortización por deuda concertada con estos acreeedores antes del 31 de Diciembre de 1979 (con excepción del caso de la Unión Soviética); esta operación ascendió a US$ 507.8 millones. Por otro lado, se amortizó también durante este año US$ 121.4 millones de Roll-over con la Banca Privada y se canceló el Roll-over del Banco Central de Reserva.

Las operaciones de refinaciación generaron una importante variación en el coeficiente de servicios de la deuda pública y exportaciones, el cual pasó del 32.0o/o antes de la refinanciación al 21.4o/o después de la misma.

Cabe resaltar que los efectos monetarios de la refinanciación fueron centralizados al igual que el año anterior, pues el incremento de reservas internacionales que implica la postergación de la amortización de la deuda pública fue compensado por un monto equivalente de amortizaciones de la deuda pública, del sector público al Banco Central de Reserva.

Las operaciones de la Balanza de Pagos implicaron un mayor endeudamiento público externo del largo plazo por el monto de US$ 1,002.5 millones contratado principalmente por el Gobierno Central y las empresas públicas; así, el stock de Deuda Externa Pública de Largo Plazo pasó de US$ 5,885.8 millones

al .31/12/78 a US$ 6,888.3 millones al 31/12/79.

En resumen, el movimiento de reservas internacionales durante 1979 estuvo dominado por el fuerte incremento de las exportaciones de bienes, especialmente el petróleo; jugaron un rol importante también las refinanciaciones de la deuda externa del Gobierno Central y PetroPerú. Sin embargo hay que tener en cuenta que la refinanciación del Gobierno Central no contribuye a explicar el fuerte crecimiento de la liquidez experimentado durante el año, pues su impacto sobre esta variable es neutralizado por amortizaciones de deuda del Gobierno al Banco Central. Es destacable también que a pesar de la disminución del ritmo de las mini devaluaciones, las exportaciones no tradicionales se hayan duplicado en el año 1979. Esto demuestra que el margen promocional de la Ley de Exportaciones no tradicionales ha sido bastante amplio durante 1979.

VII. RESUMEN

El año 1979 transcurre en el contexto de una política de estabilización que resulta afectada por la evolución extremadamente favorable de las exportaciones. La óptima situación de la coyuntura económica internacional ha posibilitado el comienzo de la recuperación de las producción en algunos sectores y ramas de la economía. Tal es el caso por ejemplo de la producción minera y del Sector Pesca, así como el de la producción textil.

El rígido programa de estabilización en marcha al comenzar el período fue sometido a debate y presiones conforme la evolución faborable del sector externo se afirmaba, y tanto el valor exportado como las utilidades de las empresas se elevaban. Los mayores ingresos gubernamentales provenientes de los impuestos a la exportación y a la renta posibilitaron la reducción del déficit económico pero a niveles de ingresos y de gastos superiores a los previstos. Así se logró conciliar el programa de estabilización con las presiones económicas y políticas para estimular un crecimiento económico más rápido a través de un mayor gasto público.

Aún cuando en promedio las tasas de crecimiento de la producción son positivas, el análisis de las diversas ramas y sub-ramas revela la convivencia, de tasas muy dispares tanto positivas como negativas. Ello muestra el carácter todavía inicial de la recuperación económica, lo cual resulta confirmado cuando se recuerda el foso en el que cayó la economía durante los últimos años. Dado el bajo nivel de utilización de los recursos productivos, la tasa de crecimiento del producto registrada en 1979 debe considerarse modesta y, básicamente resultanto de la expansión de las exportaciones peruanas.

El fuerte incremento de los recursos internacionales no pudo controlarse

con herramientas estrictamente monetarias, esto trajo como consecuencia un explosivo crecimiento de la liquidez y el dinero, los cuales junto con el escaso dinamismo productivo colaboran en la persistencia de la alta inflación durante 1979 y serán un factor influyente en la inflación futura.

Como parte del programa estabilizador, las remuneraciones promedio se elevaron más lentamente que los precios deteriorándose, por tanto, en términos reales. Al mismo tiempo, sin embargo, la tasa de desempleo abierto comienza a diminuir. En este panorama se entra a 1980.